



Bruxelles, 24.9.2020  
COM(2020) 590 final

ANNEX 1

**ALLEGATO**

*della*

**COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL  
CONSIGLIO, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E AL  
COMITATO DELLE REGIONI**

**Un'Unione dei mercati dei capitali per le persone e le imprese: nuovo piano di azione**

## Allegato 1: elenco delle azioni e calendario indicativo

### I. MISURE A SOSTEGNO DI UNA RIPRESA ECONOMICA VERDE, DIGITALE, INCLUSIVA E RESILIENTE, RENDENDO I FINANZIAMENTI MAGGIORMENTE ACCESSIBILI PER LE IMPRESE

<b><u>Azione 1: rendere le imprese maggiormente visibili per gli investitori transfrontalieri</u></b>	
<i>Nel terzo trimestre del 2021 la Commissione adotterà una proposta legislativa per l'istituzione di un punto di accesso unico europeo (ESAP). Tale piattaforma fornirà un accesso senza soluzione di continuità in tutta l'UE a tutte le informazioni pertinenti (comprese informazioni finanziarie e in materia di sostenibilità) comunicate al pubblico dalle imprese, comprese le imprese finanziarie.</i>	<b>T3 2021</b>
<p>Le informazioni da includere dovrebbero riflettere le esigenze degli investitori e gli interessi di una serie più ampia di utenti, compresi gli intermediari finanziari e la società civile. Di conseguenza la piattaforma in questione dovrebbe migliorare altresì la disponibilità e l'accessibilità dei dati relativi alla sostenibilità, orientare maggiori investimenti verso attività sostenibili e contribuire al conseguimento degli obiettivi del Green Deal europeo<sup>1</sup>.</p> <p>La piattaforma si baserà sul progetto pilota del portale europeo per la trasparenza finanziaria<sup>2</sup> (EFTG) e sarà complementare al sistema di interconnessione dei registri delle imprese<sup>3</sup> (BRIS), ma non ne modificherà le funzioni. La proposta legislativa comporterà la razionalizzazione della legislazione UE<sup>4</sup> in materia di comunicazione di dati societari al pubblico. Nella massima misura possibile la piattaforma si baserà sulle infrastrutture informatiche nazionali e UE esistenti (banche dati, registri) al fine di evitare di incrementare l'onere di rendicontazione per le imprese. Tutte le informazioni saranno fornite in formati digitali comparabili. I dettagli in merito alla copertura delle informazioni, alla governance e al modello di business della piattaforma sono ancora da definire.</p>	

<sup>1</sup> Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni "Il Green Deal europeo" (COM(2019) 640 final).

<sup>2</sup> <https://eftg.eu/>.

<sup>3</sup> [https://e-justice.europa.eu/content\\_business\\_registers\\_at\\_european\\_level-105-en.do](https://e-justice.europa.eu/content_business_registers_at_european_level-105-en.do)

<sup>4</sup> In particolare la direttiva sulla trasparenza (direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 dicembre 2004, sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato e che modifica la direttiva 2001/34/CE, GU L 390 del 31.12.2004, pag. 38) e la direttiva sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario (direttiva 2014/95/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 22 ottobre 2014, recante modifica della direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune imprese e di taluni gruppi di grandi dimensioni, GU L 330 del 15.11.2014, pag. 1).

<p><b><u>Azione 2: sostegno all'accesso ai mercati pubblici</u></b></p> <p><i>Al fine di promuovere e diversificare l'accesso ai finanziamenti da parte delle imprese innovative e di piccole dimensioni, entro il quarto trimestre del 2021 la Commissione valuterà se sia possibile semplificare ulteriormente le norme di quotazione per i mercati pubblici (tanto per i mercati regolamentati quanto per i mercati di crescita per le PMI).</i></p>	<p><b>T4 2021</b></p>
<p>La valutazione si concentrerà in particolare sui seguenti aspetti: i) adeguatezza e coerenza della definizione di PMI in tutta la legislazione finanziaria, ii) potenziale semplificazione del regime sugli abusi di mercato, e iii) meriti dell'introduzione di disposizioni transitorie per gli emittenti che effettuano emissioni per la prima volta su mercati regolamentati e mercati di crescita per le PMI.</p>	
<p><b><u>Azione 3: sostegno a favore dei veicoli per gli investimenti a lungo termine</u></b></p> <p><i>Entro il terzo trimestre del 2021 la Commissione adotterà una proposta di revisione del regolamento ELTIF<sup>5</sup> sulla base dei risultati di una consultazione pubblica avviata nel 2020 e di una valutazione dell'impatto.</i></p>	<p><b>T3 2021</b></p>
<p>Tra le altre cose tale revisione esaminerà: i) la politica in materia di rimborso e ciclo di vita dei fondi di investimento europei a lungo termine (ELTIF); ii) la portata di commercializzazione degli ELTIF nell'UE; iii) l'adeguatezza delle limitazioni all'investimento per gli investitori al dettaglio; e iv) la misura dell'aggiornamento necessario dell'elenco delle attività e degli investimenti ammissibili, nonché delle norme in materia di diversificazione, della composizione del portafoglio e dei limiti di prestito di denaro contante.</p>	
<p><b><u>Azione 4: incoraggiare finanziamenti azionari più a lungo termine da parte di investitori istituzionali</u></b></p> <p><i>A. Nel contesto del riesame della direttiva Solvibilità II<sup>6</sup>, entro il terzo trimestre del 2021 la Commissione valuterà se il quadro giuridico possa essere modificato per promuovere ulteriormente gli investimenti a lungo termine da parte delle imprese di assicurazione, senza compromettere la stabilità finanziaria e la protezione degli assicurati.</i></p>	<p><b>T3 2021</b></p>
<p>Il riesame della direttiva Solvibilità II valuterà in particolare l'adeguatezza dei criteri di ammissibilità per la classe di investimenti in azioni a lungo termine, il calcolo del margine di rischio e la valutazione delle passività delle imprese di assicurazione, con l'obiettivo di evitare comportamenti prociclici indebiti e riflettere meglio la natura a lungo termine dell'attività assicurativa.</p>	

<sup>5</sup> Regolamento (UE) 2015/760 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 29 aprile 2015, relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine (GU L 123 del 19.5.2015, pag. 98).

<sup>6</sup> Direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2009, in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (solvibilità II) (GU L 335 del 17.12.2009, pag. 1).

<p>B. <i>Nel suo lavoro sull'attuazione di Basilea III, in sede di riesame del regolamento<sup>7</sup>/della direttiva<sup>8</sup> sui requisiti patrimoniali (la cui adozione è prevista per il primo trimestre del 2021), la Commissione applicherà la flessibilità insita in Basilea III per garantire l'adeguato trattamento prudenziale da parte delle banche degli investimenti azionari a lungo termine in PMI.</i></p>	<p><b>T1 2021</b></p>
<p>Il riesame del regolamento/della direttiva sui requisiti patrimoniali mira ad evitare che l'attuazione di Basilea III abbia un impatto indebito sugli investimenti a lungo termine delle banche in capitale proprio delle PMI nonché sulle attività di <i>market-making</i> di banche e imprese di investimento.</p>	
<p><b><u>Azione 5: indirizzare le PMI verso finanziatori alternativi</u></b></p> <p><i>Con l'obiettivo di agevolare l'accesso ai finanziamenti da parte delle PMI, entro il quarto trimestre del 2021 la Commissione analizzerà i meriti e la fattibilità dell'istituzione di un regime di rinvio per imporre alle banche di indirizzare verso finanziatori alternativi le PMI alle quali hanno negato la concessione di credito.</i></p>	<p><b>T4 2021</b></p>
<p>La valutazione della fattibilità analizzerà l'efficacia dei regimi di rinvio esistenti delle banche. La Commissione esaminerà altresì i meriti dell'imporre reciprocamente alle piattaforme di finanziamento alternativo di rinviare alle banche le PMI respinte, nonché l'opportunità di un'espansione della portata del regime di rinvio al fine di includere prestatori di finanziamenti azionari, piattaforme di abbinamento (<i>matchmaking</i>) e poli specializzati di consulenza.</p>	
<p><b><u>Azione 6: aiutare le banche a prestare di più all'economia reale</u></b></p> <p><i>Al fine di espandere il mercato delle cartolarizzazioni nell'UE, entro il quarto trimestre del 2021 la Commissione effettuerà un riesame completo del quadro UE in materia di cartolarizzazione<sup>9</sup> tanto per le cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate (STS) quanto per quelle non STS<sup>10</sup>.</i></p>	<p><b>T4 2021</b></p>

<sup>7</sup> Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 1).

<sup>8</sup> Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 338).

<sup>9</sup> Regolamento (UE) 2017/2402 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12 dicembre 2017, che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione, instaura un quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate e modifica le direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE e 2011/61/UE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 648/2012 (GU L 347 del 28.12.2017, pag. 35).

<sup>10</sup> Oltre a rafforzare il mercato delle cartolarizzazioni, la Commissione continuerà a valutare la possibilità di introdurre uno strumento di doppia rivalsa denominato "titoli garantiti europei". Come stabilito nella direttiva (UE) 2019/2162 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, relativa all'emissione di obbligazioni garantite e alla vigilanza pubblica delle obbligazioni garantite, essa presenterà una relazione al Parlamento europeo e al Consiglio entro l'8 luglio 2024.

Tale riesame mirerà a rafforzare il ruolo della cartolarizzazione come strumento a disposizione delle banche per aiutarle a fornire finanziamenti sostenibili e stabili all'economia reale nel contesto post-COVID-19, concentrandosi in particolare sulle PMI e sulla transizione verde. Particolare attenzione sarà posta sulla capacità del quadro attuale di riflettere in maniera adeguata la rischiosità effettiva degli strumenti di cartolarizzazione STS e non STS, nonché l'adeguatezza degli obblighi di informativa, del processo per il riconoscimento di trasferimenti significativi del rischio e del trattamento prudenziale di cartolarizzazioni *cash* e sintetiche, preservando nel contempo la stabilità finanziaria dell'UE.

**II. RENDERE L'UE UN LUOGO ANCORA PIÙ SICURO NEL QUALE LE PERSONE POSSANO RISPARMIARE E INVESTIRE NEL LUNGO TERMINE**

<p><b><u>Azione 7: responsabilizzare i cittadini attraverso l'alfabetizzazione finanziaria</u></b></p> <p><i>A. Al fine di promuovere una comprensione condivisa della competenza finanziaria tra autorità pubbliche ed organismi privati nonché di mettere a disposizione una base per lo sviluppo della competenza finanziaria in svariate applicazioni e in numerosi contesti, entro il secondo trimestre del 2021 la Commissione effettuerà una valutazione della fattibilità per lo sviluppo di un quadro UE dedicato di competenza finanziaria prendendo come riferimento i quadri esistenti pertinenti.</i></p>	<p><b>T2 2021</b></p>
<p>Questa misura cerca di fornire una base concettuale comune per le autorità pubbliche e gli organismi privati dell'UE con l'obiettivo di sviluppare politiche nonché applicazioni e materiali didattici che mirino ad aumentare la competenza finanziaria delle singole persone. Si baserà sui quadri esistenti pertinenti e rispetterà il principio della sussidiarietà.</p>	
<p><i>B. La Commissione valuterà se sia opportuno estendere il principio di cui all'articolo 6 della direttiva sul credito ipotecario<sup>11</sup> alla legislazione settoriale pertinente: direttiva sui mercati degli strumenti finanziari<sup>12</sup>, direttiva sulla distribuzione assicurativa<sup>13</sup> (IDD), regolamento sul prodotto pensionistico individuale paneuropeo<sup>14</sup> (PEPP), direttiva sugli organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari<sup>15</sup> (OICVM), regolamento sui prodotti</i></p>	<p><b>T1 2022</b></p>

<sup>11</sup> Direttiva 2014/17/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 febbraio 2014, in merito ai contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali e recante modifica delle direttive 2008/48/CE e 2013/36/UE e del regolamento (UE) n. 1093/2010 (GU L 60 del 28.2.2014, pag. 34).

<sup>12</sup> Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349).

<sup>13</sup> Direttiva (UE) 2016/97 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 gennaio 2016, sulla distribuzione assicurativa (rifusione) (GU L 26 del 2.2.2016, pag. 19).

<sup>14</sup> Regolamento (UE) 2019/1238 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 giugno 2019, sul prodotto pensionistico individuale paneuropeo (PEPP) (GU L 198 del 25.7.2019, pag. 1).

<sup>15</sup> Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) (GU L 302 del 17.11.2009, pag. 32).

<p><i>d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati<sup>16</sup> (PRIIP). La Commissione svolgerà tale attività con l'obiettivo di proporre, in caso di esito positivo della valutazione dell'impatto, una legislazione omnibus orizzontale che imponga agli Stati membri di promuovere misure di apprendimento formali, non formali e/o informali che sostengano l'educazione finanziaria dei consumatori, in particolare in relazione ad attività responsabili di investimento.</i></p>	
<p>Questa misura cerca di sviluppare l'insieme di norme giuridiche precedente contenuto nella direttiva sul credito ipotecario imponendo agli Stati membri di promuovere misure di apprendimento che sostengano l'educazione finanziaria dei consumatori per quanto concerne attività responsabili di investimento in altri atti legislativi settoriali (MiFID II, IDD, PEPP, OICVM, PRIIP), laddove ciò sia sostenuto da una valutazione dell'impatto positiva e nel pieno rispetto del principio di sussidiarietà.</p>	
<p><b><u>Azione 8: sviluppare la fiducia degli investitori al dettaglio nei mercati dei capitali</u></b></p> <p>A. <i>La Commissione valuterà le norme applicabili nel settore degli incentivi e dell'informativa e, ove necessario, proporrà di modificare il quadro giuridico esistente al fine di garantire che gli investitori al dettaglio ricevano una consulenza equa e adeguata nonché informazioni chiare e comparabili sui prodotti.</i></p>	<p><b>T1 2022</b></p>
<p>Nel settore della distribuzione, la valutazione terrà conto tra l'altro di possibili misure per: i) allineare i livelli di tutela degli investitori di cui alla IDD con quelli applicabili a norma della MiFID II; ii) chiedere ai distributori di informare i clienti in merito all'esistenza di prodotti di terzi; iii) migliorare la trasparenza degli incentivi per i clienti; e iv) introdurre obblighi di comunicazione specifici per i distributori di prodotti al dettaglio per consentire un controllo di vigilanza. Nel settore dell'informativa, la Commissione presterà particolare attenzione al miglioramento del coinvolgimento dei consumatori, della prestazione digitale e dell'interazione con informazioni chiave che consentono raffronti, interazione e personalizzazione. L'azione dovrebbe comprendere miglioramenti alla comunicazione di informazioni relative alla sostenibilità che accelererebbero l'adozione di prodotti sostenibili da parte di investitori al dettaglio. La Commissione completerà tale valutazione entro il primo trimestre del 2022.</p> <p>La Commissione presenterà quindi le modifiche legislative necessarie per affrontare eventuali possibili conflitti di interesse derivanti dal pagamento di incentivi ai distributori, nonché debolezze dell'attuale quadro di informativa, in particolare per cercare di conseguire un migliore allineamento tra IDD, MiFID II e PRIIP. Qualora la valutazione dell'impatto dia esito positivo, tali modifiche saranno incluse nella IDD, nella MiFID II e nel PRIIP.</p>	

<sup>16</sup> Regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 novembre 2014, relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (GU L 352 del 9.12.2014, pag. 1).

<p>B. <i>Entro il quarto trimestre del 2021/primo trimestre del 2022 la Commissione presenterà una proposta legislativa per modificare la MiFID II con l'obiettivo di ridurre l'onere amministrativo e gli obblighi di informativa per un sottoinsieme di investitori al dettaglio. Ciò comporterà il riesame della categorizzazione esistente degli investitori in investitori al dettaglio e investitori professionali oppure l'introduzione di una nuova categoria di investitori qualificati.</i></p>	<p><b>T4 2021 / T1 2022</b></p>
<p>Questa misura intende migliorare la categorizzazione degli investitori all'interno del quadro della MiFID II con l'obiettivo di ridurre l'onere amministrativo per le imprese, nonché di alleggerire le misure di salvaguardia non necessarie e gli obblighi di informativa per un sottoinsieme di investitori attualmente classificati come investitori al dettaglio, sebbene dispongano di una buona conoscenza dei mercati e dei prodotti finanziari. Tale aspetto sarà oggetto di una valutazione dell'impatto.</p>	
<p>C. <i>Qualora la valutazione dell'impatto condotta nel contesto dei riesami della IDD entro il primo trimestre del 2023 e della MiFID II entro il quarto trimestre del 2021 dia esito positivo, la Commissione introdurrà l'obbligo per i consulenti di ottenere un certificato che attesti il loro livello di conoscenza e che le loro qualifiche sono sufficienti per accedere alla professione e che mostri che tali consulenti partecipano ad un livello adeguato di formazione permanente. Ciò mira a mantenere un livello soddisfacente di prestazione da parte dei consulenti.</i></p> <p><i>Entro il primo trimestre del 2022 la Commissione valuterà altresì la fattibilità della creazione di un'etichetta applicabile in tutta l'UE per i consulenti finanziari che possa essere utilizzata per soddisfare l'obbligo di ottenere un certificato.</i></p>	<p><b>T1 2023 T4 2021</b></p> <p><b>T1 2022</b></p>
<p>Tali misure garantiranno parità di condizioni tra i consulenti e miglioreranno ulteriormente la qualità della consulenza finanziaria nell'UE, anche in relazione alla sostenibilità.</p>	
<p><b><u>Azione 9: sostegno a favore delle persone per il loro pensionamento</u></b></p>	
<p>A. <i>Al fine di rafforzare il monitoraggio della situazione attuale per quanto concerne l'adeguatezza delle pensioni negli Stati membri, la Commissione cercherà di individuare i dati e la metodologia pertinenti per sviluppare quadri di valutazione delle pensioni dotati di indicatori.</i></p> <p>B. <i>Al fine di facilitare l'accesso a informazioni personalizzate sulle pensioni ed accrescere la consapevolezza delle persone in merito al loro reddito pensionistico futuro, la Commissione cercherà di sviluppare migliori prassi per l'istituzione di sistemi nazionali di tracciamento.</i></p>	<p><b>T4 2021</b></p> <p><b>T4 2021</b></p>

Entro il quarto trimestre del 2020 la Commissione invierà una richiesta di parere all'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA) al fine di: i) individuare i dati che i prestatori di pensioni aziendali o professionali dovrebbero segnalare per rendere possibile sviluppare quadri di valutazione delle pensioni; e ii) cercare il contributo di tale autorità allo sviluppo delle migliori prassi per l'istituzione di sistemi nazionali di tracciamento. La scadenza per la ricezione della consulenza tecnica dell'EIOPA sarà fissata per il quarto trimestre del 2021.

C. *La Commissione lancerà uno studio per analizzare le pratiche in materia di autoiscrizione e potrà analizzare altre pratiche per stimolare la partecipazione ai regimi pensionistici aziendali e professionali, al fine di sviluppare le migliori prassi per tali sistemi in tutti gli Stati membri.*

**T3 2020**

Nel terzo trimestre del 2020 la Commissione lancerà uno studio esterno per analizzare le pratiche esistenti in materia di autoiscrizione nei regimi pensionistici aziendali e professionali, al fine di sviluppare migliori prassi a livello UE. L'autoiscrizione è un meccanismo attraverso il quale i risparmiatori vengono iscritti automaticamente a un regime di piani pensionistici, fatto salvo il caso in cui abbiano esplicitamente espresso la loro intenzione di non parteciparvi.

### III. FARE CONVERGERE I MERCATI NAZIONALI DEI CAPITALI IN UN VERO MERCATO UNICO

#### **Azione 10: alleggerire l'onere fiscale connesso nel contesto degli investimenti transfrontalieri**

*Al fine di ridurre i costi di natura fiscale per gli investitori transfrontalieri ed evitare frodi fiscali, entro il quarto trimestre del 2022 la Commissione presenterà un'iniziativa legislativa, previo esito positivo della valutazione dell'impatto e in stretta consultazione con gli Stati membri, oltre ad esaminare modalità aggiuntive per introdurre un sistema comune, standardizzato a livello UE per l'esenzione dalla ritenuta fiscale alla fonte.*

**T4 2022**

Tale lavoro terrà conto del progetto dell'OCSE sulle agevolazioni fiscali in base a convenzioni e il rafforzamento dell'osservanza degli obblighi <sup>17</sup> (TRACE) e di altre iniziative UE, quali il "Code of Conduct on Withholding Tax" (Codice di condotta sulla ritenuta alla fonte).<sup>18</sup>

#### **Azione 11: rendere l'esito degli investimenti transfrontalieri maggiormente prevedibile per quanto concerne le procedure di insolvenza**

A. *Al fine di rendere gli esiti delle procedure di insolvenza più prevedibili, entro la metà del 2022 la Commissione adotterà un'iniziativa legislativa o non legislativa per conseguire un'armonizzazione minima o una maggiore convergenza in settori mirati del diritto fallimentare applicabile a soggetti principalmente non bancari.*

**T2 2022**

<sup>17</sup> <http://www.oecd.org/ctp/exchange-of-tax-information/treaty-relief-and-compliance-enhancement-trace.htm>.

<sup>18</sup> [https://ec.europa.eu/taxation\\_customs/sites/taxation/files/code\\_of\\_conduct\\_on\\_withholding\\_tax.pdf](https://ec.europa.eu/taxation_customs/sites/taxation/files/code_of_conduct_on_withholding_tax.pdf).



L'iniziativa relativa a uno strumento legislativo o non legislativo potrebbe comprendere una definizione dei fattori che fanno scattare le procedure di insolvenza, la classificazione dei crediti (definendo un equilibrio tra gli interessi dei diversi tipi di creditori, inclusi i creditori privilegiati/chirografari nelle procedure di insolvenza) e altri elementi fondamentali quali le azioni revocatorie o il tracciamento di attività. Terrà conto dei risultati di una consultazione pubblica nonché della consulenza fornita da un gruppo di esperti e delle discussioni con gli Stati membri. Sarà altresì sostenuta da una valutazione dell'impatto.

*B. Al fine di valutare regolarmente l'efficacia di sistemi nazionali in materia di insolvenza per quanto riguarda i prestiti, entro il primo trimestre del 2021 la Commissione e l'ABE analizzeranno la possibilità di effettuare modifiche legislative ai quadri in materia di rendicontazione. Ciò potrebbe portare a modifiche legislative nel quarto trimestre del 2022.*

**T1 2021**

**T4 2022**

Sulla base dell'esperienza acquisita dall'analisi comparativa dei quadri nazionali di applicazione delle norme in materia di prestiti<sup>19</sup> (anche in caso di insolvenza) nel contesto del primo piano di azione per l'Unione dei mercati dei capitali, la Commissione e l'ABE analizzeranno la possibilità di effettuare modifiche legislative ai quadri di rendicontazione. Ciò consentirebbe all'ABE di aggiornare regolarmente la Commissione sull'efficacia dell'applicazione delle norme in materia di prestiti negli Stati membri, senza aumentare in maniera sproporzionata l'onere per la rendicontazione. Laddove opportuno, eventuali modifiche legislative verrebbero proposte nel quarto trimestre del 2022.

**Azione 12: agevolazione dell'impegno degli azionisti**

*Al fine di agevolare l'impegno degli azionisti, in particolare di quelli transfrontalieri, la Commissione valuterà: i) la possibilità di introdurre una definizione armonizzata, a livello UE, di "azionista"; e ii) se e in che modo sia possibile chiarire e armonizzare ulteriormente le norme che disciplinano l'interazione tra investitori, intermediari ed emittenti per quanto concerne l'esercizio dei diritti di voto e lo svolgimento di eventi societari. La Commissione esaminerà altresì possibili ostacoli nazionali all'uso delle nuove tecnologie digitali in questo settore.*

**T3 2023**

**T4 2021**

La presente valutazione sarà condotta nel contesto della valutazione da parte della Commissione della direttiva sui diritti degli azionisti<sup>20</sup> (SRD 2), la cui pubblicazione è prevista entro il terzo trimestre del 2023. In questa fase e dopo aver tenuto debitamente conto degli sviluppi del mercato dopo l'entrata in vigore della direttiva SRD 2 e del suo regolamento di esecuzione<sup>21</sup> nel settembre del 2020, la Commissione prevede di esaminare in particolare i seguenti aspetti:

- l'attribuzione e l'evidenza delle legittimazioni e la data di registrazione;
- la conferma della legittimazione e l'obbligo di riconciliazione;
- la sequenza di date e scadenze;

<sup>19</sup> [https://ec.europa.eu/info/publications/191203-study-loan-enforcement-laws\\_it](https://ec.europa.eu/info/publications/191203-study-loan-enforcement-laws_it).

<sup>20</sup> Direttiva (UE) 2017/828 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 maggio 2017, che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti (GU L 132 del 20.5.2017, pag. 1).

<sup>21</sup> Regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212 della Commissione, del 3 settembre 2018, che stabilisce i requisiti minimi d'attuazione delle disposizioni della direttiva 2007/36/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'identificazione degli azionisti, la trasmissione delle informazioni e l'agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti (GU L 223 del 4.9.2018, pag. 1).

- eventuali prescrizioni nazionali aggiuntive (in particolare, prescrizioni in materia di procure per l'esercizio di diritti di voto); e
- la comunicazione tra emittenti e depositari centrali di titoli (CSD) per quanto concerne tempistiche, contenuti e formato.

Particolare attenzione sarà posta a considerazioni in materia di efficacia ed efficienza, nonché ad aspetti di certezza del diritto.

Entro il quarto trimestre del 2021 la Commissione esaminerà altresì se vi sono ostacoli normativi nazionali all'uso di nuove tecnologie digitali che potrebbero rendere più efficiente la comunicazione tra emittenti ed azionisti e facilitare l'identificazione degli azionisti da parte degli emittenti oppure la partecipazione e l'espressione del voto da parte degli azionisti in occasione delle assemblee generali.

**Azione 13: sviluppare servizi di regolamento transfrontalieri**

*Al fine di migliorare la prestazione a livello transfrontaliero di servizi di regolamento nell'UE senza incidere negativamente sulla stabilità finanziaria, la Commissione riesaminerà le norme concernenti un'ampia serie di aspetti tra i quali: i) l'erogazione transfrontaliera di servizi da parte di CSD sulla base di un passaporto per i CSD; e ii) le procedure e le condizioni ai sensi delle quali i CSD sono stati autorizzati a designare enti creditizi o sé stessi per fornire servizi accessori di tipo bancario.*

**T4 2021**

Tale obiettivo sarà conseguito attraverso un riesame mirato del regolamento sui depositari centrali di titoli<sup>22</sup> che dovrà essere svolto entro il quarto trimestre del 2021. Tale riesame è richiesto dal regolamento stesso e sarà sostenuto da una valutazione dell'impatto.

Prima dell'adozione della proposta legislativa, entro il quarto trimestre del 2020, la Commissione presenterà al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione sul regolamento. Tale relazione rifletterà un'ampia consultazione con le parti interessate, compresi gli Stati membri e l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA).

**Azione 14: sistema consolidato di pubblicazione**

*Al fine di creare una visione integrata sulla negoziazione in tutta l'UE e migliorare la concorrenza tra sedi di negoziazione, la Commissione proporrà modifiche legislative che sosterranno l'istituzione di un sistema consolidato di pubblicazione post-negoziazione efficace e completo per gli strumenti di capitale e gli strumenti finanziari simili agli strumenti di capitale.*

**T4 2021**

La Commissione assicurerà che la copertura di tale sistema sia completa e che la qualità dei dati sia adeguata affinché il sistema fornisca valore aggiunto ai partecipanti al mercato, tenendo conto allo stesso tempo dei costi di istituzione e di casi d'uso.

<sup>22</sup> Regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 luglio 2014, relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli e recante modifica delle direttive 98/26/CE e 2014/65/UE e del regolamento (UE) n. 236/2012 (GU L 257 del 28.8.2014, pag. 1).

<p><b><u>Azione 15: tutela e agevolazione degli investimenti</u></b></p> <p><i>La Commissione proporrà di rafforzare il quadro di tutela e agevolazione degli investimenti nell'UE.</i></p>	<p><b>T2 2021</b></p>
<p>L'azione si strutturerà secondo tre pilastri:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) norme sostanziali per garantire una tutela coerente e prevedibile degli investimenti intra-UE;</li> <li>(ii) migliore applicazione di tali norme, da assicurare migliorando l'efficacia dei meccanismi di risoluzione delle controversie a livello nazionale e/o UE garantendo nel contempo accesso agli organi giurisdizionali nazionali;</li> <li>(iii) misure specifiche di agevolazione degli investimenti come ad esempio il consolidamento di informazioni su diritti ed opportunità per gli investitori presso un punto di accesso unico (ad esempio portale InvestEU<sup>23</sup>) e la promozione di meccanismi per la risoluzione preventiva di problemi da parte delle parti interessate, nonché la risoluzione amichevole delle controversie.</li> </ul>	
<p><b><u>Azione 16: vigilanza</u></b></p> <p><i>La Commissione lavorerà a favore di un codice unico migliorato per i mercati dei capitali valutando la necessità di un'armonizzazione ulteriore delle norme UE e monitorando i progressi compiuti in materia di convergenza della vigilanza. Nel quarto trimestre del 2021 farà il punto su ciò che è stato conseguito e valuterà la possibilità di proporre misure per un coordinamento più forte della vigilanza o per una vigilanza diretta da parte delle autorità europee di vigilanza.</i></p> <p><i>La Commissione sta altresì valutando attentamente le implicazioni della causa Wirecard per la regolamentazione e la vigilanza dei mercati dei capitali dell'UE e interverrà in maniera tempestiva e decisa per affrontare eventuali carenze individuate nel quadro giuridico dell'Unione.</i></p>	<p><b>T4 2021</b></p>
<p>Nel pieno rispetto del principio di sussidiarietà, la Commissione valuterà sistematicamente se sia giustificata un'armonizzazione ulteriore delle norme UE. Un codice unico migliorato e una vigilanza efficace consentirebbero la parità di condizioni per gli operatori del mercato e contribuirebbero a una concorrenza leale tra di loro.</p> <p>Nel contesto dei futuri riesami della legislazione settoriale la Commissione rifletterà altresì in merito all'efficacia dei poteri di convergenza delle autorità europee di vigilanza al fine di individuare possibili carenze o settori nei quali i poteri rafforzati contribuirebbero a promuovere l'Unione dei mercati dei capitali. Valuterà altresì se i poteri di convergenza siano utilizzati in maniera efficace ai sensi della governance esistente. Infine la Commissione monitorerà attentamente se siano stati compiuti progressi sufficienti in materia di convergenza della vigilanza affinché l'Unione dei mercati dei capitali possa prosperare. Qualora dovessero esservi indicazioni che suggeriscano un'inadeguatezza dell'assetto di vigilanza in considerazione del livello auspicato di integrazione dei mercati, nei riesami futuri si valuterà l'opportunità di un coordinamento più forte della vigilanza o di una vigilanza diretta da parte delle autorità europee di vigilanza; il prossimo riesame è previsto per la fine del 2021.</p>	

<sup>23</sup> <https://ec.europa.eu/eipp/desktop/en/index.html?2nd-language=it>.

La Commissione sta altresì valutando attentamente le implicazioni della causa Wirecard per la regolamentazione e la vigilanza del mercato dei capitali dell'UE. Nel farlo terrà conto delle conclusioni delle inchieste in corso. Alla luce delle informazioni a disposizione della Commissione in questa fase, il collasso di Wirecard solleva domande circa l'efficacia del governo societario, della revisione legale esterna dei conti e della vigilanza sulle informazioni finanziarie di Wirecard.